Comisión Especial de Innovación, Ciencia y Tecnología
Carpetas Nos. 2522 y 2635 de 2017

Versión Taquigráfica N° 1678 de 2018

PROMOCIÓN DE EMPRENDIMIENTOS

Normas

Banco Central del Uruguay (BCU)

Versión taquigráfica de la reunión realizada el día 2 de julio de 2018

(Sin corregir)

PRESIDE:	Señor Representante Adrián Peña.
MIEMBROS:	Señores Representantes Susana Andrade, Julio Battistoni, Walter De León, Rodrigo Goñi Reyes y José Carlos Mahía.
INVITADOS:	Por el Banco Central del Uruguay (BCU): señor Superintendente de Servicios Financieros, contador Juan Pedro Cantera y señor Gerente de la Asesoría Jurídica, doctor Daniel Artecona.
PROSECRETARIO:	Señor Daniel Conde Montes de Oca.

SEÑOR PRESIDENTE (Adrián Peña).- Habiendo número, está abierta la reunión.

Damos la bienvenida a una delegación del Banco Central, integrada por el superintendente de Servicios Financieros, contador Juan Pedro Cantera, y el gerente de la Asesoría Jurídica, doctor Daniel Artecona.

La Comisión se encuentra analizando el proyecto de ley relativo a la promoción de emprendimientos, del cual les hemos remitido información, por lo que les proponemos escucharlos a fin de saber a qué conclusiones han llegado.

SEÑOR CANTERA (Juan Pedro).- En nombre del Banco Central, les agradecemos mucho la invitación.

Como dijo el señor presidente, nos llegó la invitación junto con el proyecto de ley y los comentarios, pero no recibimos una directiva específica en cuanto a los aspectos sobre los que la Comisión quería la opinión del Banco Central. Por lo tanto, nos planteamos hacer algunos comentarios generales acerca de la visión que nos generó el proyecto de ley, en particular su Título III, relativo a la creación de las plataformas de financiamiento colectivo.

Sin perjuicio de ese comentario general, queremos hacer algún otro con respecto a un artículo del capítulo referido a sociedades por acciones simplificadas, que figura en la última columna del repartido que nos enviaron identificado con el número 43, y que refiere a la simplificación de trámites en instituciones de intermediación financiera. Queremos comentar que entendemos que esa situación no debería diferenciarse de la planteada en el artículo 26 de la Ley Nº 19.210, de Inclusión Financiera, que promueve la apertura de cuentas básicas para las entidades de reducida dimensión económica. Esa creación de cuentas básicas para las empresas de reducida dimensión económica en el marco del proyecto de inclusión financiera nosotros la hemos defendido ante los organismos internacionales, particularmente dentro de los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional, porque entendemos que se trata de una medida posible y facilitadora de la inclusión financiera para ese tipo de entidades; por la forma en que está definido el artículo 26 de la mencionada ley, tienen un riesgo reducido. Si modificáramos esa situación, lo que implicaría generar otro tipo de discriminación a favor de distintos tipos de sociedades, se nos podrían generar otro tipo de inconvenientes. Entendemos que el artículo 26 de la Ley Nº 19.210 contempló esa situación, por lo que todas las sociedades deben estar sujetas al mismo régimen general en materia de prevención de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo.

Un comentario menor, relativo a un aspecto que está previsto en el artículo 43 del proyecto, refiere a la posibilidad del registro electrónico en oficinas públicas en favor de este tipo de sociedades. Creemos que ese debería ser el camino para todos los tipos de sociedades; las formas de registro deberían estar facilitadas, como lo está haciendo hoy el sector público, en términos generales, y el Banco Central, en particular.

Con relación a la creación del sistema de financiamiento colectivo, que es lo que está tratado en el Título III y que atañe más directamente a las funciones del Banco Central y de la Superintendencia de Servicios Financieros, queremos comentar que desde la aparición de las distintas formas operativas de otorgamiento de préstamos mediante el uso de plataformas electrónicas, la Superintendencia evaluó las diversas situaciones y concluyó en la diferenciación de dos grandes grupos. Por un lado, está la financiación entre personas por préstamos entre particulares o entre particulares y empresas, y por otro, la financiación mediante la emisión de valores. Cuando hablamos del primer grupo, es decir, de la financiación entre personas mediante el administrador de una plataforma, si ese administrador no asume ningún tipo de riesgo ni compromiso, esa actividad está comprendida entre las sujetas a regulación y supervisión del Banco Central como mediador, al que se le pueden establecer reglas sobre las cuales operar. La ley de la Carta Orgánica del Banco Central hoy ya prevé que los mediadores que no asumen riesgo puedan ser regulados y supervisados por el Banco Central. Hasta el momento, el Banco Central no había considerado necesario regular la actividad de mediación por la que una persona contacta a otra para lograr el financiamiento, porque se identifican plenamente una y otra, y el mediador solo presta el servicio de ponerlos en contacto. Esta es una actividad que se realiza contactando personalmente a una persona y otra -como, por ejemplo, las que seguramente podrán identificar en las actividades que realizan los notarios o los escribanos, que a veces contactan a las personas-, y nosotros no habíamos entendido necesario establecer una reglamentación al respecto. Sin embargo, consideramos que debíamos promover una regulación si la instrumentación se realiza a través de una plataforma electrónica. Es así que en las jornadas de derecho bancario del año 2017 y posteriormente, a fines de ese año, en el sitio web, la Superintendencia puso en conocimiento público unos lineamientos sobre la base de los cuales consideró que se podía realizar la actividad, respecto a la cual durante el año 2018 emitiríamos una regulación específica para el préstamo entre particulares o entre particulares y empresas. La Superintendencia y el Banco Central tienen un proceso de regulación establecido que implica hacer análisis, evaluaciones de impacto, establecer una propuesta regulatoria, ponerla en conocimiento público, recibir los comentarios, analizarlos y, luego -recién-, emitir una regulación. Nosotros estimamos que ese proceso va a estar finalizado antes de fin del año 2018. Es decir que la expectativa es que esa regulación -bajo los lineamientos que hicimos públicos a fines de 2017 en el sitio web y antes fueron presentados y comentados en las jornadas de derecho bancario que organiza la Asesoría Jurídica del Banco Central anualmente- cumpla con esa previsión.

En este caso, el proyecto preverá que los vales entre personas sean no a la orden y que no sean emitidos en serie, restringiendo la posibilidad de la trasmisión inmediata para que no se consideren valores de oferta pública, porque ahora viene la segunda parte, que refiere al otro grupo que comenté anteriormente, que es el de la financiación mediante la emisión de valores, o que podría ser la financiación colectiva. Para el caso de lo que puede denominarse efectivamente financiación colectiva, en el que varias personas concurren al financiamiento de un demandante de fondos por emisión de valores en serie, acciones, obligaciones negociables u otras formas de identificar los valores, la Superintendencia valoró que se trata de una oferta

pública de valores y, por tanto, necesariamente está comprendida en las condiciones requeridas por la ley de mercado de valores. Por ese motivo, para que la reglamentación en la que hoy estamos trabajando pueda considerar esta opción de la emisión en serie -bajo las atribuciones con que ya cuenta el Banco Central-, por medio de la ley se debería exonerar este tipo de emisiones de los requerimientos de la ley de mercado de valores. Claramente, debería ser una exoneración para emisiones por montos muy limitados, en la que también existan limitaciones a los inversores que participan en esa financiación. Hoy, a los inversores se les está planteando la opción de participar de un valor y, en este caso, se les estaría planteando participar de un valor que, a priori, sería de mayor riesgo, con el que se concurre al mercado de valores o al sistema bancario, porque el solicitante -en el caso del sistema bancario y del mercado de valores- debe exponer toda la información que satisfaga al inversor.

En el caso de los bancos, actúan utilizando los fondos de los depositantes, es decir, representan al depositante, y por eso hacen todo el requerimiento de estados contables, de quiénes son los propietarios y de cómo van a aplicar los fondos. En ese sentido, entendemos que existe un contexto de mucho mayor control del riesgo que en el caso de lo que podríamos llamar la "financiación colectiva". Por eso, pensamos que deben existir reglas de explicitación de riesgos mayor.

Esta exoneración de los valores emitidos bajo esa plataforma de financiación colectiva para empresas que no lleguen a cumplir las condiciones que ha establecido la regulación para una emisión simplificada en el mercado de valores -en el que se flexibilizan las condiciones y los costos, lo que implica mayor desprotección para el inversor-, se limita a que los inversores participantes tengan un determinado conocimiento -mínimo- de los riesgos. O sea, en el marco de la regulación del mercado de valores, tenemos la opción de las emisiones simplificadas, donde se las exonera de determinadas exigencias de gobierno corporativo, se establece que el dictamen de los auditores externos sea con menor periodicidad y que la calificación de riesgo pueda ser simplificada, pero como eso implica menos información para el inversor, también restringimos a que los inversores deban tener determinadas aptitudes mínimas, que podríamos llamar "profesionales", para invertir en ese mercado. Esto debería estar contemplado en esta situación.

También debería considerarse si estos valores -en el caso de que fueran valores exonerados de considerarse de oferta pública y emitidos mediante plataforma- tendrán, o no, mercado secundario; el proyecto no lo explicita, pero en la medida en que se los considere como valores no de oferta pública, la plataforma sería solo de colocación primaria y no un mercado de negociación secundario.

En este sentido, hoy, el Banco Central del Uruguay tiene atribuciones muy amplias como para regular la actividad de los mediadores financieros, y si la ley estableciera que este tipo de instrumento, emitido a través de una plataforma, por montos limitados, con determinadas características, no es de oferta pública, el Banco podría incorporarlo rápidamente en la reglamentación, sin necesidad de que se apruebe una ley con el articulado que se está planteando. O sea, en la medida en que se defina que este tipo de instrumentos, con estas características, no son de oferta pública, para el Banco ya saldría de la restricción actual, conforme con la ley de mercado de valores, y permitiría incorporarlo al proyecto en el que estamos trabajando sobre financiación de préstamos entre personas. Creo que esto sería más ágil que esperar a que se apruebe el proyecto que estudia la Comisión, más allá de que el Banco comparte muchos de los principios expuestos, como, por ejemplo, el de la transparencia; el de la información; el de la advertencia; el de que no tiene que haber conflicto de interés entre el administrador de la plataforma, el inversor y el emisor; el de que el administrador de la plataforma debe tener restringida su actividad a contactar a las personas, sin asumir ningún tipo de riesgo. El Banco tiene atribución para reglamentar todo esto, pero tiene la restricción de que una emisión en serie sería considerada de oferta pública y caería en los alcances de la ley de mercado de valores. Por lo tanto, pensamos que el proyecto podría tener un articulado más corto, sin entrar en detalles, y el Banco podría comprenderlo en la regulación que está proyectando para los préstamos entre personas.

Por otra parte, entendemos que ningún financiamiento de estas características puede quedar librado del cumplimiento del sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Cualquier ley o reglamentación tiene que contemplar que el agente regulado cumpla este tipo de normas, porque el país ha hecho un esfuerzo muy grande en el cumplimiento de los mayores estándares, y no podemos permitir que se generen agujeros por donde puedan pasar transferencias de fondos entre personas sin que se identifiquen los movimientos y sus responsables.

Asimismo, si la emisión de los títulos fuera de tipo escritural, debe cumplir con las condiciones establecidas en la ley de mercado de valores para los títulos escriturales.

Por último, no podemos dejar de señalar algunas expresiones que figuran en el proyecto, que parecen tomadas de otras legislaciones porque no se corresponden estrictamente con nuestro marco legal. Por ejemplo, se habla de entidades de crédito, pero nosotros no tenemos definidas las entidades de crédito, sino que hablamos de empresas de intermediación financiera o similar. A su vez, se habla de entidades de pago, pero, para nosotros, estas no tienen actividades reservadas, sino que hay un conjunto de entidades que pueden realizar actividades, aunque hay algunas que sí están definidas estrictamente como entidades de pago. También hay una expresión referida a préstamos participativos; para nosotros, esa es una indefinición.

En términos generales, estos son los comentarios que nos merece el proyecto, resaltando que los administradores de este tipo de plataformas no deberían realizar ningún tipo de actividad distinta que la de contactar a las partes o actividades que generen un conflicto de interés con el inversor o con el emisor.

El doctor Artecona ha trabajado conjuntamente con la Superintendencia en el análisis de los nuevos métodos por medios electrónicos que se van presentando en la actividad financiera.

SEÑOR ARTECONA (Daniel).- No voy a agregar mucho a lo que ya con mucha claridad expresó el superintendente. Simplemente, para situar el tema en el marco legal vigente, podríamos admitir que estas plataformas de financiamiento colectivo o crowdfunding, cuando implican emisión de valores -con todo lo discutible que podría ser el concepto de valor y con toda la amplitud que tiene en nuestra legislación su definición- a través de una plataforma, deben estar sometidas al régimen de oferta pública de valores establecido en la Ley N° 18.627; por lo tanto, deben cumplir los requisitos de inscripción e información bastante detallada y profusa que la ley y las reglamentaciones bancocentralistas establecen respecto de los emisores de valores.

Cuando se financia y se obtienen recursos sin emitir valores, ahí entra la figura del mediador financiero, que se limita a contactar oferentes y demandantes de recursos financieros contra el cobro de una comisión. En realidad, en el marco legal vigente, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay tiene atribuciones para regular algunos aspectos, que básicamente son las relaciones de consumo, las normas tuitivas o de protección al consumidor y la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; el Banco debe actuar en ese marco. A su vez, el Banco debe distinguir específicamente cuándo esa tarea de mediación financiera puede desvirtuarse e implicar intermediación financiera. Este es un tema delicado, que obligó al Banco Central del Uruguay a actuar en el caso de algunas plataformas, ordenando el cese de su actividad, por implicar intermediación, en función de que había apropiación de recursos y decisiones de inversión del administrador de la plataforma, o estableciendo determinadas condiciones para que continuara su actividad. En ese escenario ha proyectado esas normas reglamentarias que intentan fijar un marco en el cual la mediación puede efectuarse sin caer en el riesgo de la intermediación, que está reservada a empresas autorizadas por el Poder Ejecutivo y habilitadas por el Banco Central.

Primariamente, nosotros creemos que sería suficiente el dictado de alguna norma legal muy puntual que, simplemente, estableciera un régimen más simplificado, más ágil y más económico, y excluyera del régimen de oferta pública de valores a determinadas emisiones, aun cuando impliquen emisión en valores, porque aquí se está planteando que este financiamiento colectivo se pueda hacer a través de la inversión, por ejemplo, en acciones o en obligaciones, que claramente es una inversión en valores. Pero si simplemente se excluyera del régimen general de la ley de mercado de valores este tipo de financiamientos, acotado en los montos, nosotros tendríamos las potestades, desde el punto de vista reglamentario, de regular los aspectos informativos y de prevención de lavados que en el marco legal actual podemos hacer.

SEÑOR GOÑI REYES (Rodrigo).- Voy a hacer algunas precisiones.

Nosotros estamos abordando un proyecto de ley para contar con instrumentos de impacto -así lo creemos quienes lo hemos firmado- a efectos de facilitar el emprendimiento. En otro momento, el emprendimiento puede haber sido considerado en forma romántica, pero ahora se ha transformado en un instrumento de desarrollo económico sustancial en las economías modernas. Cuando hablamos de facilitar el emprendimiento, nos referimos a buscar herramientas para facilitar a uno de los actores clave del desarrollo económico en el siglo XXI. Entonces, hay fundamentos -como así lo han entendido casi todas las

legislaciones modernas del mundo- para entrar en otros aspectos que antes no se consideraban convenientes o justificados.

Nosotros hemos tomado nota de lo que las leyes de promoción de emprendimientos más exitosas en el mundo han incluido como instrumentos de impacto, que básicamente son tres. Uno de ellos es más general y tiene que ver con la cultura emprendedora.

El otro refiere a la estructura jurídica del emprendimiento que se va a desarrollar; en este sentido, nosotros estamos proponiendo las sociedades de acciones simplificadas, que en todo el mundo están demostrando una eficacia de altísimo impacto.

El tercero tiene que ver con el aspecto de financiación. En todas las leyes que han sido exitosas en la promoción de emprendimiento, el principal instrumento es el financiamiento colectivo. ¿Por qué? Porque los emprendimientos de base tecnológica son dinámicos y tienen mayor impacto en la economía, y necesitan montos relativamente importantes en forma rápida, pero son difíciles de conseguir en breves lapsos en el sistema bancario tradicional, porque, además, muchas veces no los conocen.

Hay una cantidad de actores que entienden mucho más rápidamente las posibilidades de viabilidad y de crecimiento de ese tipo de emprendimientos y están más dispuestos a invertir capital de riesgo que el sistema tradicional.

Lo que buscamos con este proyecto -así como lo hicieron todas las legislaciones exitosas- es encontrar un mecanismo que permita a este tipo de actores brindar ese financiamiento en forma colectiva. El financiamiento colectivo permite acceder a montos más importantes porque son muchos los actores que estarían apoyando un emprendimiento.

Como ustedes decían, estas plataformas tecnológicas habilitan a que esa mediación, que antes era persona a persona o a través de determinados profesionales, hoy se haga en pocos minutos y ponga en el mercado un proyecto a disposición de millones y millones de posibles inversores.

Entonces, tenemos que tratar de dilucidar cuál es la mejor forma que podemos encontrar en nuestro país, sin distorsionar y sin perjudicar otros sistemas que están funcionando bien, para dar cabida al financiamiento colectivo. Esa es nuestra pretensión.

Quiero señalar que uno de los proyectos que tenemos a consideración está abierto a todo tipo de mecanismos, tanto de emisión de valores como de préstamos comunes; no solamente la financiación a través de la emisión de valores.

El Banco Central hoy tiene una ley, pero en el caso de que haya una nueva ley, tendría que mejorarla y potenciarla, sin generar distorsiones o daños innecesarios. No nos podemos quedar con que la ley de mercado de valores dice tal cosa. Nosotros estamos procurando un nuevo camino, una nueva forma de financiamiento, que va a modificar el sistema actual.

¿Por qué lo hacemos por ley? Porque en el mundo hoy se ha llegado a la conclusión -lo he escuchado en todas las conferencias nacionales e internacionales- de que los inversores, sobre todo de emprendimientos de este tipo, necesitan certeza jurídica. Se dice que lo primero que mira un inversor o un emprendedor tecnológico es si los caminos más adecuados que están funcionando para que un emprendimiento pueda desarrollarse están habilitados legalmente o no. Por lo tanto, es muy importante que podamos tener una ley que establezca estas herramientas básicas y modernas para el desarrollo de los emprendimientos.

Entonces, le pedimos al Banco Central su opinión sobre hasta dónde conviene modificar el sistema actual. Ciertamente, vamos a modificar algunas cosas, sin comprometer al resto de los miembros de esta Comisión.

Uno de los proyectos a estudio establece una única norma para el financiamiento colectivo muy básica, minimalista, que estaría excluyendo para determinados montos y en determinadas condiciones el resto de las legislaciones; es decir, plantea que las plataformas tecnológicas de financiamiento colectivo se inscriban en el Banco Central, pero bajo determinados montos y con determinadas especificaciones, por ejemplo, relativas a la protección al consumidor, al capital de riesgo, a que no hay responsabilidades, a que la inscripción en el Banco Central no implica ningún tipo de apoyo, ni de garantía de que ese emprendimiento vaya a funcionar.

Todas esas especificaciones de protección al futuro inversor, también son para el consumidor, pero quedan excluidas del resto de la reglamentación, por ejemplo, de la ley de mercado de valores, de emisión de valores públicos, etcétera.

Todos los proyectos están contestes en las herramientas. Queremos una estructura más simplificada, con menores costos, mayores fuentes de financiamiento no tradicionales, como están funcionando en el mundo. Queremos conocer la opinión de los actores involucrados, y para ello hemos convocado nada más ni nada menos que al Banco Central. Si elaboramos una ley, se van a modificar la que estén vigentes. El único límite son los tratados que el Parlamento ha votado y no está dispuesto a borrar con el codo lo que escribió con la mano, por ejemplo, sobre lavado de activos y terrorismo. En todo lo demás, queremos que este instrumento exista y en una forma ágil y barata.

Quiero expresar mi preocupación por algunas marchas y contramarchas que ha habido en el desarrollo de estas plataformas tecnológicas. Me gustaría poder conversar con mayor profundidad de algunas medidas que tomó el Banco Central sobre algunas plataformas tecnológicas de financiamiento, respecto a cuándo es intermediación, cuándo mediación.

Ciertamente, estamos ante nuevos modelos de negocios que, en mi opinión, el Banco Central debería estar dispuesto a acompañar, preservando aquellas regulaciones que se entienda deben seguir existiendo, pero flexibilizándose y adaptándose a nuevas formas que permitan un desarrollo del potencial emprendedor que el Uruguay sí o sí necesita. No voy a decirles lo que ustedes ya saben, pero las pérdidas de los puestos de trabajo por las nuevas tecnologías en estos últimos meses se cuentan por miles. En ese sentido, esta Comisión está buscando con este proyecto un camino por el lado del emprendimiento para superar esas pérdidas de puestos de trabajo, y uno de los aspectos clave es el financiamiento colectivo. Es muy importante que el Banco Central nos acompañe a diseñar una fórmula a efectos de dar certezas, y si es por vía legal, va a modificar las leyes vigentes. Adelanto que concuerdo con esa posibilidad. Me parece un muy buen camino establecer la exclusión para un financiamiento colectivo, por determinados montos y en ciertas condiciones, que impliquen agilidad del esquema actualmente vigente y no su distorsión.

SEÑOR DE LEÓN (Walter).- A mediados de 2017 enviamos al doctor Bergara copia de uno de los proyectos de ley relativos al tema. Es verdad que hay trabajos que indican que una pequeña modificación a la ley o una diferente interpretación ya hubieran permitido hacer efectivo este tipo de plataformas, en el encuadre de las fintech.

Estoy de acuerdo con lo que señalaba el diputado Goñi; así es la práctica en todo el mundo.

Obviamente, ustedes ven este tema desde el lugar del Banco Central del Uruguay; está muy bien, son las autoridades de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Esta propuesta está enfocada, sobre todo, a facilitar la creación de empresas y el acceso al crédito a través de un sistema que no es el tradicional, que no es el bancario.

A veces, se presentan algunos conflictos. Por ejemplo, en la ley española se trató de restringir la propuesta, permitiendo el acceso por esta vía solo a los proyectos de financiamiento colectivo. Nosotros tomamos eso; la ley argentina, también.

Todos los proyectos encuadrados en el fomento del emprendedurismo en el sentido schumpeteriano, o sea, de generar nuevas empresas, sobre todo en el caso de un país tan pequeño como Uruguay, pero en general en el mundo, en todos los países, está enfocado a mercados globales. Ahí, como decía el diputado Goñi, se necesita la certeza de la ley y no de la reglamentación. Inclusive, establecimos que se tenía que dar información y demás características. Esto podría ser parte de la reglamentación, pero lo pusimos en la ley, de manera que cuando se consulte se tenga la garantía de que corresponde a la ley y no a una reglamentación, que se puede modificar, siempre y cuando no contradiga la ley; de cualquier manera, puede implicar cambios.

Al principio, este proyecto fue pensado para gente que estaba en el sector tech, pero sirve para todo el mundo. Consideramos que los inversores debían contar con todas las garantías de la ley.

Estos procedimientos se están llevando a cabo desde hace muchos años. En Uruguay, se vienen discutiendo desde el año 2012. El Banco Central estaba en conocimiento de esta nueva modalidad de acceso al

financiamiento.

Estamos de acuerdo con lo que se señalaba con respecto a los límites. Si bien estas inversiones, por sus características, son de alto riesgo, al establecer un límite de inversión se diluye el riesgo. Además, hay un plazo determinado; si no se cumple, los fondos deben ser reintegrados, excepto lo que corresponde a la comisión. Y en aquellas etapas o momentos en los que haya alguna dificultad con respecto al límite, se debe comunicar también a las partes. Eso es práctica tanto en la reglamentación argentina, como en la española y en la francesa. En este caso, no se establece a través de la reglamentación, sino que forma parte de la ley, porque se apunta a mercados globales y a las máximas garantías en una actividad que tiene mayor riesgo -en esto coincido con ustedes- que en la modalidad tradicional.

Entiendo que esta forma de acceder a financiamiento es buena para todas las partes, en tanto se obtiene crédito a menor costo y a mejor tasa para el inversor, sobre todo teniendo en cuenta que hablamos de sectores en los que hay riesgo, pero también oportunidades de ganar más. Muchas veces, en los procesos de ingeniería o que son realmente disruptivos en cuanto a nuevos negocios, este tipo de inversores ven la oportunidad e invierten una suma pequeña; si bien esa inversión puede no ser muy importante, permite al promotor contar con un capital de arranque.

Coincido con que estos emprendimientos no pueden ir al mercado de valores; no pueden ir a la bolsa. Por eso decíamos que las plataformas deben estar supervisadas por el Banco Central del Uruguay y por la Superintendencia, que son los organismos que, por ley, tienen esa potestad. Dentro de este sistema, el intermediario es el que debe estar sujeto a la autoridad del gobierno central, no así la empresa que emite esos valores por ese monto, que no va al mercado de valores, a la bolsa; se le informa al inversor que no está sujeto a ningún control, que tiene el riesgo de que esas acciones se diluyan y que tampoco hay un análisis de riesgo por la empresa intermediaria. Coincido con ustedes en cuanto a que debe tratarse de una empresa especializada en este tipo de servicio; no puede ser una sociedad común, porque necesita experticia en medios digitales y dedicación exclusiva.

Creo que podemos llegar a acuerdos y sacar algo bueno para el país. Los proyectos establecen que la Superintendencia puede reglamentar todo lo que desee.

Reitero que se debe aclarar que estas inversiones no van al mercado de valores.

En cuanto a la oferta secundaria, considero que podría ir a la misma plataforma. Cuando una persona quiere vender las acciones, tendría que buscar algún mecanismo para poder hacerlo.

Creo que los conceptos más importantes deben estar establecidos por ley. Además de la pequeña modificación, que sería la clave y que podríamos haber hecho mucho antes, debemos dar garantía al inversor extranjero de que esto es ley en Uruguay. Eso es lo que han hecho los españoles, los franceses y, últimamente, los argentinos. Inclusive, en Argentina el sistema es similar al nuestro.

SEÑOR MAHÍA (José Carlos).- Por distintas razones de orden personal no pude estar presente durante toda la exposición de los representantes del Banco Central -sí escuché buena parte de ella-, de manera que luego me remitiré a la versión taquigráfica.

Entiendo que este es un tema de una definición técnica muy importante y que cualquier variación que se haga en materia legal, directa o indirectamente, puede generar consecuencias, más allá de nuestra voluntad a la hora de legislar. Por lo tanto, sin tomar una posición sobre el proyecto de ley que está a consideración de la Comisión -que aún no tengo-, dejo constancia de que los aportes desde el punto de vista técnico y de orientación general son sumamente bienvenidos. Para quienes no tenemos formación específica en la materia, a la hora de tomar algún tipo de definición, sin duda, tomaremos muy en cuenta el análisis y las consideraciones realizadas.

Para nosotros, la intervención que han realizado -la parte que pudimos escuchar y la que analizaremos con rigurosidad, como dije, una vez que contemos con la versión taquigráfica- es muy importante porque, insisto, a veces uno comete el error de anteponer su deseo e intención, pero si movemos algún tipo de diseño institucional, legal y demás, podemos generar consecuencias no deseadas. No digo que este sea el caso, pero debemos tener en cuenta todas y cada una de las cuestiones que se han planteado.

SEÑOR GOÑI REYES (Rodrigo).- Quiero aprovechar esta instancia para pedir a quienes nos visitan -que representan al Banco Central; su jerarquía lo justifica- que el Banco Central nos aporte su postura, su visión y, por qué no, una sugerencia -para mí sería enorme utilidad- de la mejor forma de habilitar el microfinanciamiento colectivo, que es lo que básicamente estamos pretendiendo para este tipo de emprendimiento. Estamos buscando la manera de habilitar el financiamiento colectivo para los emprendimientos, lo cual hoy no está desarrollado aquí, pero sí en el mundo. El desarrollo de los emprendimientos se está logrando, en muy buena parte, a través del financiamiento colectivo. Nosotros queremos esto para Uruguay y queremos hacerlo de la mejor manera.

Creo que ustedes lo tienen claro, pero quiero hacer la precisión, que estoy seguro es compartida por los demás miembros de la Comisión: no estamos pretendiendo una regulación general de las plataformas bajo el paraguas fintech. No; estamos procurando regular el financiamiento colectivo para este tipo de emprendimiento. Todo lo demás nos parece bien; hemos leído sobre todo aquello en lo que el Banco Central está trabajando.

También dejo constancia de que me gustaría contar con esos trabajos que se mencionan en el informe que hizo el Banco Central bajo el título "Bases y lineamientos para un futura regulación". Allí se mencionan consultas a la industria de la fintech y se mencionan borradores sobre una legislación. Sería bueno que pudiéramos coordinar, porque si se piensa que habrá una regulación general y también contaremos con esta ley especial de apoyo a los emprendimientos, sería bueno que no se superpusieran.

Comparto ciento por ciento lo que decía el diputado De León en cuanto a que lo que estamos buscando con esta ley es dar certeza jurídica a todo tipo de inversores y estimular a los emprendedores a utilizar esta herramienta. Queremos hacerlo por ley y por ese motivo hemos presentado este proyecto, y deseamos que sea específicamente para el financiamiento colectivo y el microfinanciamiento colectivo.

Me animo a solicitar al Banco Central, que está estudiando el tema, que nos proponga una regulación, un articulado y que manifieste su postura respecto a si sería conveniente una regulación más específica o genérica. Naturalmente, si el Banco Central nos sugiere una u otra opción, nos comprometemos a que la reglamentación no restrinja lo que se sugirió hacer por ley.

Me gustaría contar con todos esos trabajos y con vuestra sugerencia porque el Gobierno y nosotros, como partido de la oposición, coincidimos plenamente en la necesidad de promover el emprendimiento. Estas herramientas, a nivel mundial, han demostrado que son las que realmente impactan en la promoción de más y mejores emprendimientos.

Por tanto, necesitamos contar con esta herramienta, y nadie mejor que el Banco Central para ayudarnos a encontrar la más adecuada.

Solicitamos que sea en plazos razonables para que se nos permita considerarlo en tiempo y forma.

SEÑOR DE LEÓN (Walter).- En el artículo 63 del proyecto se señala: "Una vez colocadas las acciones o participaciones de un proyecto de financiamiento colectivo, las mismas podrán ser vendidas por el inversor, a través de la misma plataforma de financiamiento colectivo en que las hubiere adquirido, mediante el mecanismo previsto en la reglamentación específica". Esto significa que solo pueden venderlas en la plataforma; no lo pueden hacer de otra manera ni ponerlas en la Bolsa.

SEÑOR PRESIDENTE.- Comparto lo expuesto por los diputados Goñi Reyes y De León.

Era de nuestro interés contar con la opinión del Banco Central, sobre todo, en lo referido al Título III. De hecho, son los primeros en ser recibidos por la Comisión para el análisis de este tema.

Sabemos lo que puede implicar un cambio de regulación -somos conscientes de ello- y cómo puede impactar en parte del sistema, pero, en realidad, el propósito es generar cambios en el sistema que tiendan a promover este tipo de cosas. Entendemos que esto es fundamental para desarrollar emprendimientos en el Uruguay.

En el mismo sentido que el señor diputado Goñi Reyes, quiero saber cómo el Banco Central nos puede ayudar para encontrar una solución compatible con la legislación existente y cómo podemos generar esta

herramienta. Sería importante contar con esa información y, en la medida de las posibilidades, con el aporte del Banco.

SEÑOR CANTERA (Juan Pedro).- De acuerdo con las exposiciones de los señores diputados, nos ha quedado claro cuál es el objetivo que tiene la legislación que se propone en este Título III sobre financiación colectiva. Dentro de los objetivos de esta financiación colectiva se planteaba el consumo.

SEÑOR DE LEÓN (Walter).- Eso estaba en uno de los proyectos, pero en el proyecto que planteamos ahora no es para consumo, sino solo para proyectos de financiamiento colectivo. Por eso, se crea un sistema.

SEÑOR CANTERA (Juan Pedro).- Leímos el consolidado y allí aparecía el consumo; por esa razón, interpretamos que se podría estar pretendiendo una norma de carácter general. Ahora, según lo expuesto, entendemos que el objetivo de la Comisión está restringido al financiamiento para este tipo de sociedades que se crean en el proyecto de ley. Esa es una aclaración importante.

Sin perjuicio de ello, en el Banco Central hemos estado trabajando en este proyecto, que tiene un carácter general. Me refiero al préstamo entre personas, al cual podrían acceder tanto las empresas como las sociedades por acciones simplificadas; pueden hacerlo hoy, pero podrían hacerlo cuando esté regulado de una manera más formal. No obstante, hoy no estamos teniendo la capacidad, en función de la restricción que nos plantea la ley de mercado de valores, de regular este tipo de financiamientos cuando hay emisiones de valores

Con las aclaraciones que hemos recibido por parte de los señores diputados, podremos trabajar, pero luego tendremos que plantearlo al Directorio del Banco Central, que es la autoridad máxima de la institución; este que será el que tome la decisión de trasmitir la propuesta que podamos conformar. Desde ya, la voluntad institucional, más allá de la personal, es la de trabajar y colaborar en el asunto.

SEÑOR GOÑI REYES (Rodrigo).- Quiero hacer una precisión.

Estamos procurando el financiamiento para emprendimientos. La experiencia internacional indica que el 90% de los emprendimientos se está haciendo por sociedades de acciones simplificadas -tanto en España como en Colombia; es impresionante el porcentaje de emprendimientos que utilizan esta herramienta-, pero otros podrían optar por otras sociedades.

Aclaro que este proyecto, básicamente, es para emprendimientos; no estamos hablando de consumo.

SEÑOR ARTECONA (Daniel).- En realidad, la plataforma es un medio. Es decir, el negocio subyacente existe y existió siempre; lo que cambia la plataforma es una modalidad, una forma, un instrumento, pero no la categorización de la actividad dentro de los negocios financieros. No es que se cree una nueva actividad; en realidad, lo que hay son formas de actividad o de financiamiento que ya existían, que se hacen a través de nuevos canales. Uno podría categorizarlas en las categorías ya existentes porque, en realidad, es un medio nuevo de hacer negocios viejos, que ya existen.

Por otro lado, nuestra óptica es siempre en función del que pone los recursos, o sea, se piensa en la protección debida para quien invierte en ese negocio. Es decir, nuestra mirada va a estar siempre en ese sentido, en la modalidad de captación de ahorro público y, por lo tanto, de que quien invierta allí tenga la información adecuada y la conciencia debida de los riesgos que asume. Nuestra mirada, como ente supervisor y regulador, apunta a dar las garantías mayores, en cuanto a conocimiento del alcance de su inversión y de los riesgos que asume, a quien pone los fondos en ese emprendimiento.

SEÑOR DE LEÓN (Walter).- Ese es el quid del asunto: el negocio ya existía; el problema es que la plataforma se tiene que comprometer a informar al inversor de los riesgos y beneficios que tiene, sobre todo, de los riesgos. Por ese motivo, la plataforma tiene que estar controlada por la autoridad nacional porque, además, debe cumplir con ciertos estándares. Además de las buenas prácticas corporativas, debe contar con la capacidad de gestionar digitalmente todos los productos, estar especializada en eso e informar sobre las tasas de fracaso o de éxito que tiene esa plataforma. Eso será bueno para el promotor del emprendimiento que esté accediendo al mercado. Esto podría estar encuadrado dentro del emprendedurismo, a efectos de que estas empresas, en montos determinados, empiecen a trabajar a través de la plataforma regulada por el Banco Central. Eso fue lo que sucedió en Estados Unidos: ese cambio permitió que se pudiera trabajar con plataformas digitales para el financiamiento, sin acceder al mercado de valores regular. En Uruguay, donde

hay poca inversión en la Bolsa, hay que buscar la manera de que esto dé garantías para el inversor. La garantía para el inversor está, precisamente, en el control que la misma plataforma como sociedad anónima tiene, porque debe cumplir con los estándares que, en este caso, la Superintendencia determina; incluso, muchos ya están puestos por ley: la obligación de informar y la obligación de que no haya conflictos de intereses, la obligación de informar que no hay una calificadora de riesgos y la obligación de informar sobre todos los riesgos que tiene, como cualquier empresa. Además, se debe establecer el compromiso que tiene de restituir los montos si no se llega a lo previsto, porque, a diferencia de otro tipo de inversiones, se establece un lapso para llegar al capital que se acordó. Si en ese lapso no se cumple con los montos acordados, debe restituirse, salvo que se haya llegado a un acuerdo, que no puede ser más de un rango del 25%. Por ejemplo, si el monto era de US$ 30.000 y se logró obtener US$ 28.000, a veces, no justifica, porque se puede obtener un financiamiento por otra vía o reingeniería y sacar el proyecto adelante.

Hay un proyecto unificado y otro que planteamos nosotros, que refiere solo a financiar proyectos para no tener la complicación, por ejemplo, de salir a competir en el mercado del dinero por acceso al financiamiento público para el consumo o para otro tipo de servicios. Lo otro quedaría englobado dentro de lo que es el fintech.

El objetivo es desarrollar el emprendedurismo como la otra cara de la posición pasiva. Hoy día, en una sociedad cambiante, ese emprendedurismo es muy difícil. Se pretende facilitar la creación de empresas; la sociedad por acciones simplificadas permite muchos arreglos, los socios tienen más libertad y ha sido exitosa en todos lados. Incluso, el Comité Jurídico de la OEA aconseja, en forma unánime, a los Estados miembro que se adopte este tipo de sociedades por acciones simplificadas. Esto sería muy importante, sobre todo, en Uruguay, porque, muchas veces, las sociedades anónimas no llegan a un monto tal que les permita acceder al mercado de valores; no tienen mucha actividad. Estas sociedades, a través de la red, podrán obtener fondos, lo que, para el caso de las empresas pequeñas, las startup, es muy importante para su desarrollo.

Es verdad lo que ustedes plantean en cuanto a que una pequeña modificación de la ley ya habría permitido que estuviera funcionando, pero aquí lo que queremos es captar dinero especialmente del exterior; el mercado local también es importante, pero aspiramos a abrirnos a mercados globales.

El punto más claro es que las plataformas, en sí, son controladas por el Banco porque se trata de sociedades anónimas, pero además estamos ante una sociedad anónima particular y también estamos de acuerdo con que esto debe ser específico para ese tipo de actividad.

SEÑOR GOÑI REYES (Rodrigo).- Creo que es muy importante hacer la siguiente precisión.

Entiendo la perspectiva del Banco en cuanto a proteger el ahorro y a quien ahorra, pero es muy importante saber qué estamos buscando financiar y por qué. Lo digo porque estamos frente a un negocio que tiene dos patas, como todo el fenómeno del financiamiento colectivo; nace de un emprendimiento y de un nuevo esquema de financiación -ciertamente-, y en este mercado mucho más complejo y especializado hay que dar las garantías mínimas que permitan evitar fraudes. Por eso es importante el registro y la inscripción en el Banco Central, y también explicitar que estamos frente a un capital de riesgo. Todo esto va a ser necesario al principio, ya que, después, este mercado indudablemente va a ir madurando y, tal como está pasando en muchos lugares del mundo, tendrá sus propias reglas y mecanismos; muchas veces, los inversores se especializan mucho mejor que cualquier entidad bancaria porque lo hacen en torno a este tipo de proyectos que, además, va innovando en áreas absolutamente desconocidas para los sistemas tradicionales. Entonces, ahí es donde nosotros queremos abrir el camino; por eso pedimos que nos ayuden en ese sentido, orientándonos a este tipo de emprendimientos que queremos financiar, naturalmente tomando los recaudos para que ese ahorro tenga las prevenciones y advertencias que hagan a la salud del sistema en general.

Me parecía importante que quedara bien claro que lo que estamos buscando es abrir este nuevo sistema de financiamiento para emprendimientos.

SEÑOR DE LEÓN (Walter).- De acuerdo con la teoría de sistemas y para evitar la participación de personas, uno de los proyectos definía el sistema formado por tres partes: el intermediario, el promotor y el inversor; estos eran parte de un sistema y la plataforma trabajaba en él. De esa manera, yo, como individuo, no puedo participar, sino que debo estar registrado como empresa. ¿Para qué? Para que la misma plataforma que va a hacer el control de forma, verifique que estoy registrado como empresa y que no soy una persona que quiere pedir un préstamo para sí. Por lo tanto, tal como lo exige esta iniciativa, debo presentar el proyecto de manera

inteligible y accesible al público. Esto no es para cualquier tipo de financiamiento porque para el consumo tenemos otra parte del fintech y no este enfoque que estamos analizando.

Cuando se trata de acceder a otro mercado, evidentemente la persona que invierte debe contar con la posibilidad de ofrecer los valores que invirtió, y eso también se debe hacer a través de la plataforma; no puede salir a otro tipo de mercado. Creo que ahí estaría más claro el tema. Se trata de un sistema que se forma entre la empresa que busca fondos, el inversor y el intermediario, que le está dando ciertas garantías, aunque no las totales porque de por sí el sistema a través de la red tiene sus riesgos. Entiendo que ese es el concepto frente al que estamos, en el que también debe haber un control.

A la vez, como se trata de sociedades anónimas, también están sujetas a lo relativo al lavado de activos, lo que es innegociable. Creo que al hacer el proyecto muy amplio, ya entraría en otros conflictos, inclusive con el sistema bancario tradicional. Por eso fue que en España trataron de limitarlo y los argentinos hicieron lo mismo, y mediante esta plataforma no permiten la captura de dinero para el consumo o para otro tipo de actividades que no sean esas.

Por otra parte, los casos en los que existen fines altruistas o en los que no se busca el lucro tampoco estarían incluidos porque en ellos no hay que hacer una devolución, pero cuando hay que hacerla, debe existir una sociedad anónima que garantice que ese procedimiento está determinado. Por eso digo que eso debe estar incluido en la ley de manera que se abra la página y esté toda la información de un país tan pequeño como Uruguay, pero que podría acceder a mercados globales a fin de crecer, además del mercado doméstico, obviamente, porque se pueden juntar tres socios para formar una empresa sin contar el capital, pero teniendo una idea buena y tal vez la gente quiera invertir, y lo podrá hacer a través de la plataforma.

Creo que en este sentido podemos llegar a acuerdos.

SEÑOR PRESIDENTE.- Seguiremos trabajando.

Muchas gracias por la participación.

No habiendo más asuntos, se levanta la reunión.